유진투자증권

5G 커버리지 확대



미드스몰캡 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

5G 산업
Overweight(유지)

Recommendations

- ✓ 케이엠더블유(032500.KQ)
- ✓ 오이솔루션(138080.KQ)
- ✓ 서진시스템(178320.KQ)
- ✓ 에이스테크(088800.KQ)
- ✓ RFHIC (218410.KQ)

국내 통신 3사의 5G 커버리지 확대에 따른 수혜 지속

- **전일 5G 관련 기업의 주가가 큰 폭으로 상승하며 코스닥 지수 상승에 일조**

  전일(9/2) 코스닥 지수는 전거래일 대비 1.52% 상승한 619.81로 마감함. **5G 대장주인 케이엠더블유(시가총액 2.9조원, 코스닥 4위)의 8.72% 상승**을 비롯하여, RFHIC(시가총액 9,064억원) 15.62%, 서진시스템(시가총액 4,525억원) 6.38%, 에이스테크(시가총액 3,388억원) 4.81%, 오이솔루션(시가총액 4,829억원) 4.0% 등, 전반적인 상승세를 보이면서 지수 상승을 견인함. 지난주 금요일에 이어 5G 관련주의 주가 상승이 이어지면서 관심이 확대되고 있어 긍정적임

- **KT를 비롯한 SK텔레콤, LG유플러스의 커버리지 확대가 지속되고 있음**

  1) KT, 3단계 계획에 따라 전국 커버리지 확대 계획: 9월 1일 기준 기지국 장비 개통은 62,419개이며, 기지국 수는 36,431개 설치를 신고하였음. 이를 통해 현재 85개시 동지역까지 5G서비스를 제공함. KT는 향후 3단계에 걸쳐 커버리지 확대를 추진할 계획임. **① 1단계: 전국 85개시 동지역을 대상으로 전국 커버리지 확대 예정**. 올해 말까지 전체 인구의 80%를 커버한다는 계획임. **② 2단계: 고객 밀집지역으로 커버리지를 추가 구축 예정**. 전국 고속도로와 KTX/SRT 철도, 전국 대학교, 놀이동산 등에 구축완료. 주요 테마별 장소 및 계절별 장소 확대 예정. **③ 3단계:** 전국무선품질을 분석하여 **지역별 특화된 5G네트워크를 설계하여 고객 체감 커버리지를 극대화한다는 방침**임

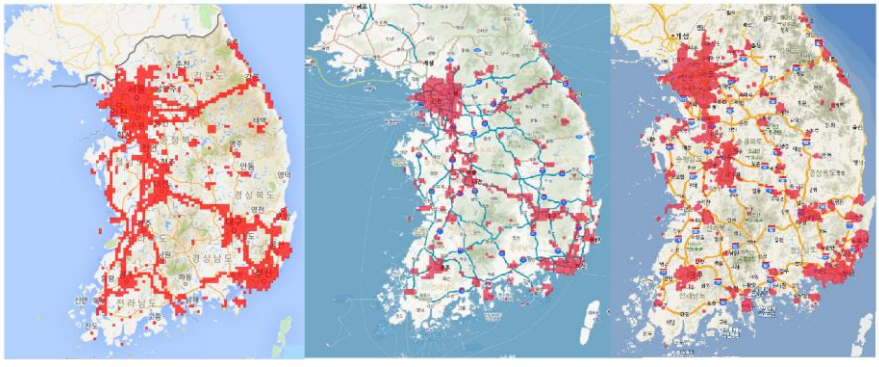
  2) SK텔레콤 및 LG유플러스도 전국 커버리지 확대를 지속 추진 중인 것으로 파악되고 있음. 2019년 8월 기준으로 KT가 48,564개의 기지국장비를 설치할 즈음, SK텔레콤과 LG유플러스는 각각 49,266개, 40,165개를 설치하였음. 따라서 KT의 최근 6만여개의 기지국장비 개통과 함께 SK텔레콤 및 LG유플러스의 공격적인 설치는 지속 중일 것임

- **5G 커버리지 확대 지속으로 관련 기업 실적 지속 전망 → 관련업체 수혜 지속 기대**

  올해 초부터 본격적인 커버리지 구축 시작에 이어 2022년까지 5G 전국망을 구축하는 것을 목표로 함. 5G 통신장비 제조업체 및 부품·소재업체의 수혜가 지속될 것임

  - **케이엠더블유**: 기지국장비 및 부품. 삼성전자 및 노키아 등에 공급
  - **오이솔루션**: 광통신모듈 제조. 국내 삼성전자는 물론 노키아, 에릭슨 등에도 공급
  - **서진시스템**: 기지국 케이스 제조업체, 삼성전자를 비롯한 국내 기지국 제조업체 공급
  - **에이스테크**: 기지국 장비 및 부품. 삼성전자 및 에릭슨 등에 공급
  - RFHIC: 기지국 부품 공급업체. 화웨이를 비롯한 삼성전자 등에 공급

국내 주요 통신 3사의 5G 커버리지 확대는 지속 중



자료: 각 사, 유진투자증권, 주 : 2019.09 기준

주요 통신사 기지국 설치 현황

도표 1 5G 기지국 설치 현황

(단위: 개)	SKT	KT	LG U+	합계
19.04 누적	15,207	17,236	11,363	43,806
19.06 누적	22,448	34,557	30,433	87,438

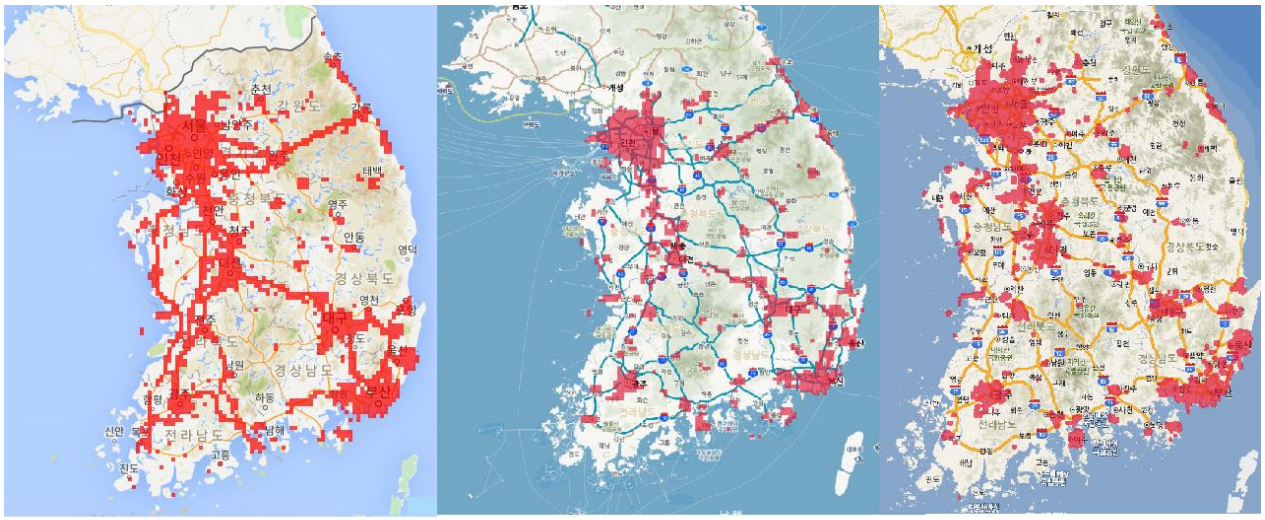
자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 2 5G 기지국 설치 현황 – 장비 수 기준

(단위: 개)	SKT	KT	LG U+	합계
19.04 누적	38,213	35,264	11,784	85,261
19.08 누적	49,266	48,564	40,165	137,995

자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 3 통신사별 5G 커버리지 현황 (2019.09 기준)



자료: 각 사, 유진투자증권

KT 기지국 설치 현황

도표 4 지역별 5G 기지국 설치 현황 (KT 기준, 2019.09.01 기준)

지역	기지국 장비 수 (개)		무선국 신고수 (개)
	구축장비	개통장비	
전국	72,974	61,035	36,431
서울	22,272	15,813	9,768
수도권(인천 포함)	21,794	17,177	11,484
강원도	1,707	1,682	1,106
충청도(대전 포함)	6,314	5,886	3,229
전라도(광주 포함)	5,003	4,904	2,764
경상도(부산,대구,울산 포함)	15,167	15,025	7,721
제주도	717	548	359

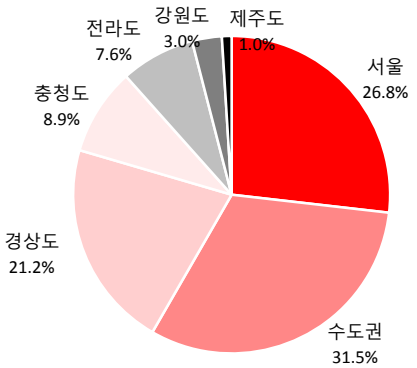
자료: KT, 유진투자증권
주 : 무선국 : 동일 장소에 설치된 여러 장비를 한 개 무선국으로 합쳐서 관리

도표 5 통신장비 제조사별 5G 기지국 설치 현황 (KT 기준, 2019.09.01 기준)

제조사	기지국 장비 수 (개)		무선국 신고수 (개)
	구축장비	개통장비	
삼성전자	59,424	48,377	29,661
에릭슨엘지	8,191	7,464	4,150
노키아	5,359	5,194	2,620

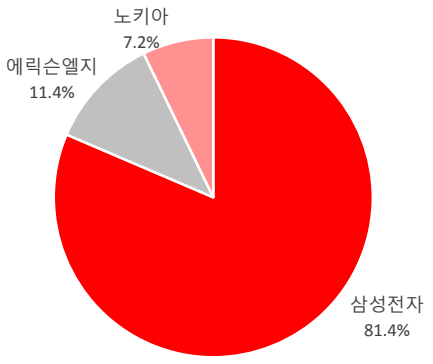
자료: KT, 유진투자증권
주 : 무선국 : 동일 장소에 설치된 여러 장비를 한 개 무선국으로 합쳐서 관리

도표 6 지역별 5G 기지국 설치 현황



자료: KT, 유진투자증권
주: KT 무선국 기준, 2019.09.01 기준

도표 7 통신장비 제조사별 5G 기지국 설치 현황



자료: KT, 유진투자증권
주: KT 무선국 기준, 2019.09.01 기준

Peer Valuation 비교

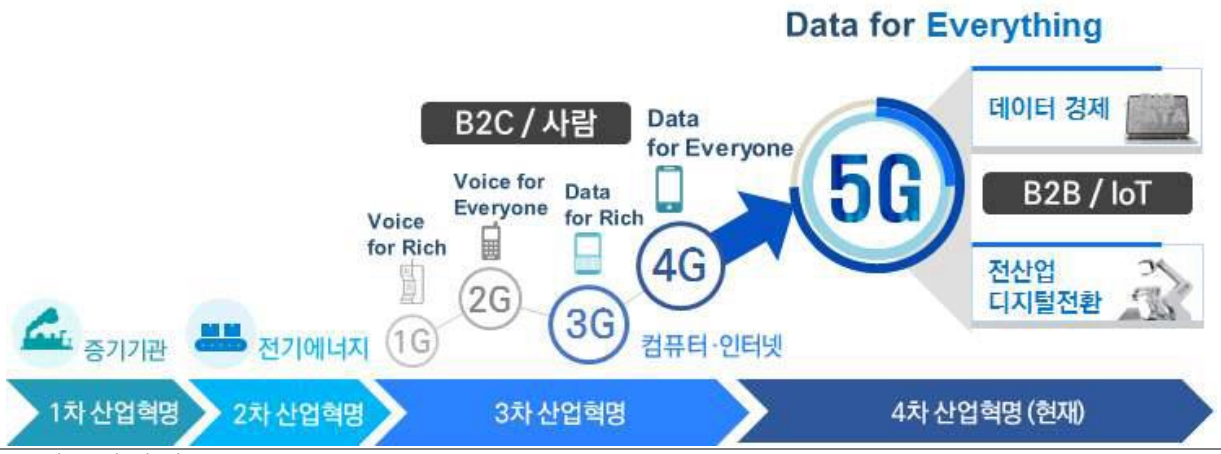
도표 8 Peer Group 비교

	케이엠더블유	오이솔루션	서진시스템	에이스테크	RFHIC
2019-09-02	72,300	62,400	25,000	8,720	38,500
시가총액	2조 8,730억원	4,829억원	4,525억원	3,388억원	9,064억원
PER(배)					
FY17A	-	-	31.9	-	57.3
FY18A	-	50.9	4.2	52.6	22.7
FY19F	**17.2**	**10.5**	**7.7**	**12.4**	**35.4**
FY20F	**13.2**	**8.4**	**6.1**	**10.2**	**17.0**
PBR(배)					
FY17A	7.8	1.3	1.8	2.3	3.0
FY18A	4.8	1.9	1.4	2.2	3.5
FY19F	**11.1**	**4.3**	**1.6**	**2.8**	**5.1**
FY20F	**6.0**	**2.8**	**1.3**	**2.2**	**4.1**
매출액(십억원)					
FY17A	203.7	76.6	237.9	351.6	62.1
FY18A	296.3	81.5	324.6	377.3	108.1
FY19F	797.4	212.8	453.1	478.5	124.4
FY20F	1,016.8	272.4	587.6	560.5	248.6
영업이익(십억원)					
FY17A	-3.0	-1.9	17.8	-14.5	8.1
FY18A	-26.2	0.2	36.9	13.2	26.7
FY19F	203.3	56.0	66.4	36.7	28.2
FY20F	266.3	70.8	85.7	45.6	59.9
영업이익률(%)					
FY17A	-1.5	-2.5	7.5	-4.1	13.0
FY18A	-8.9	0.3	11.4	3.5	24.7
FY19F	25.5	26.3	14.6	7.7	22.7
FY20F	26.2	26.0	14.6	8.1	24.1
순이익(십억원)					
FY17A	-8.7	-1.8	5.4	-54.7	6.1
FY18A	-31.3	2.6	30.1	3.1	24.1
FY19F	160.7	45.8	58.7	26.1	25.1
FY20F	211.0	57.4	73.7	32.7	52.7
EV/EBITDA(배)					
FY17A	65.1	32.6	9.2	41.5	31.4
FY18A	-	26.7	7.4	11.3	16.2
FY19F	13.4	7.8	6.1	8.3	24.4
FY20F	10.3	6.2	5.0	7.1	13.9
ROE(%)					
FY17A	-17.9	-2.9	6.6	-61.2	9.0
FY18A	-45.5	3.8	19.3	4.4	17.2
FY19F	95.0	50.6	24.0	26.4	15.0
FY20F	59.0	39.7	23.9	25.8	25.8

참고: 2019.09.02 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

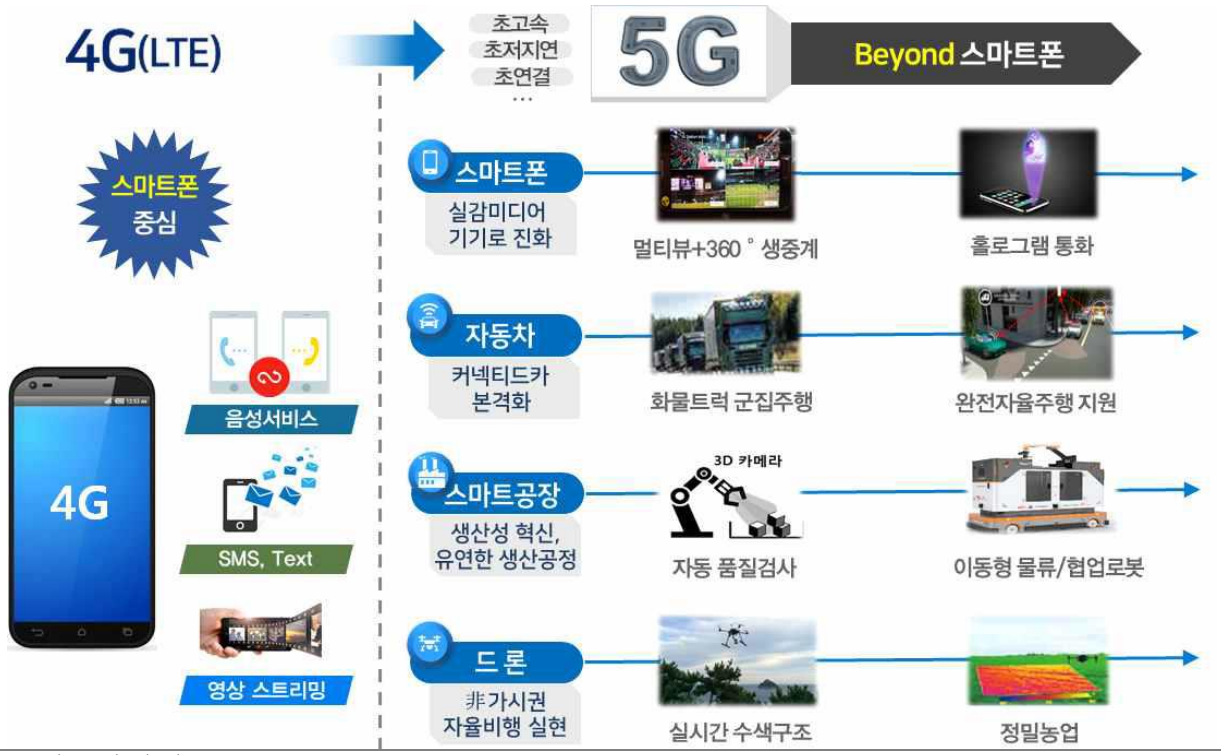
5G시대의 도래와 5G 로드맵

도표 9 이동통신 기술의 진화에 따른 산업적 영향력의 변화



자료: 보도자료, 유진투자증권

도표 10 4G → 5G 서비스 변화



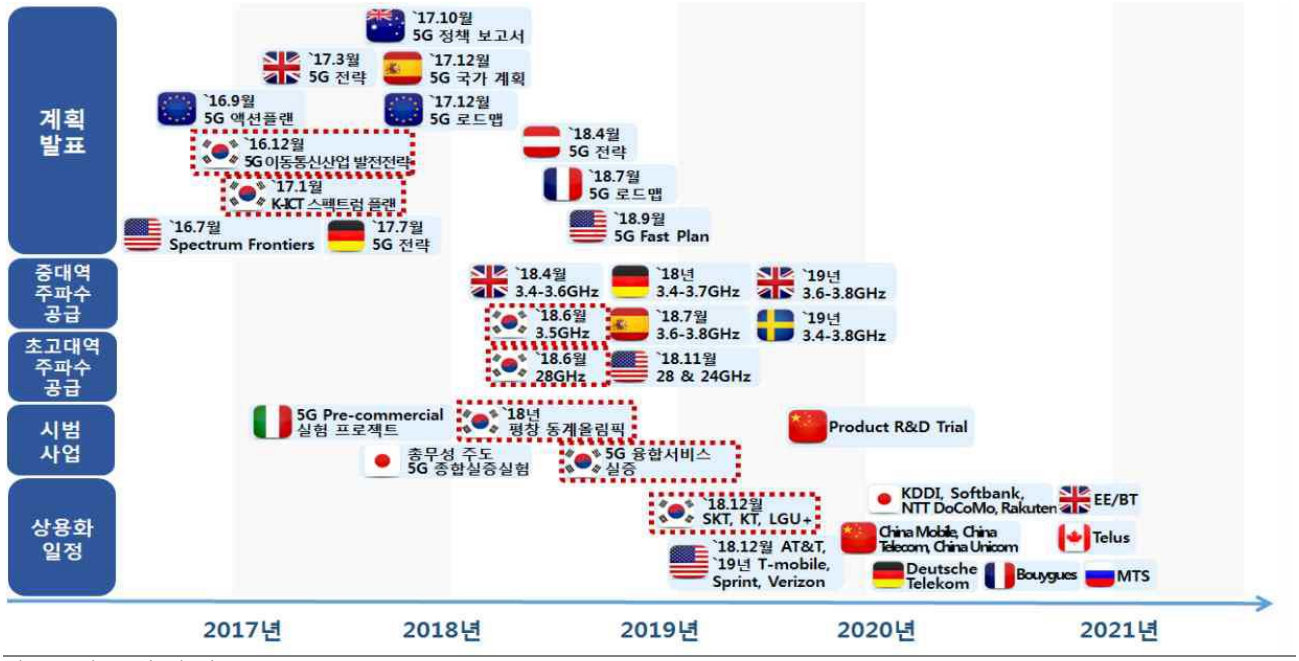
자료: 보도자료, 유진투자증권

도표 11 3GPP(이동통신 표준 개발 단체) 5G 기술표준 진화 단계



자료: 보도자료, 유진투자증권

도표 12 주요국 5G 정책 및 상용화 로드맵



자료: 보도자료, 유진투자증권

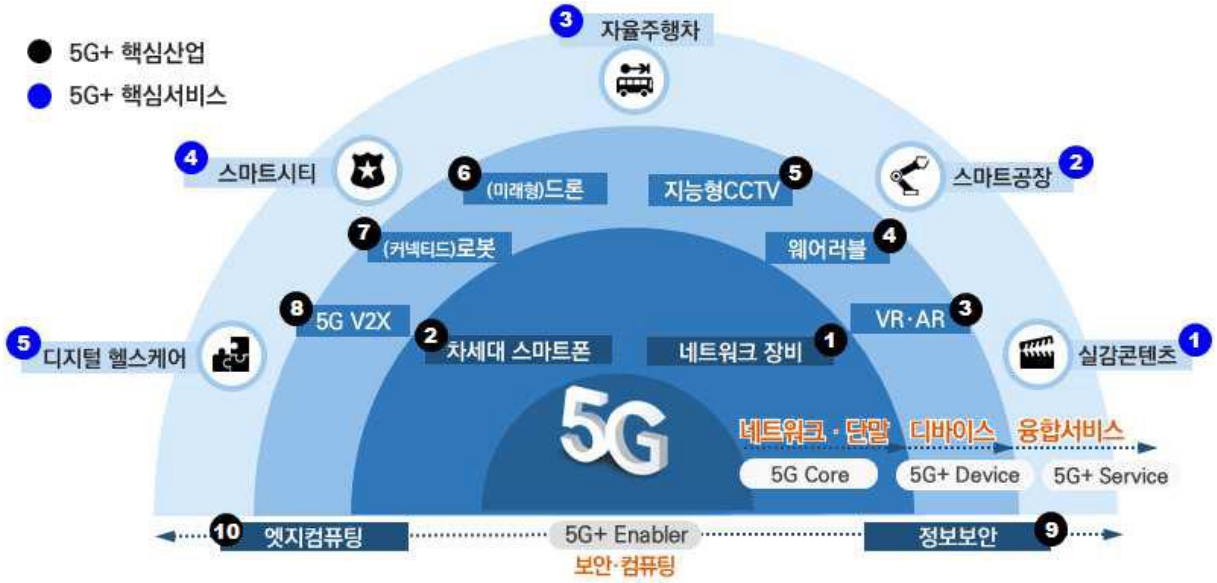
정부의 5G+ 전략 추진 계획

도표 13 5G+ 전략산업 핵심 서비스



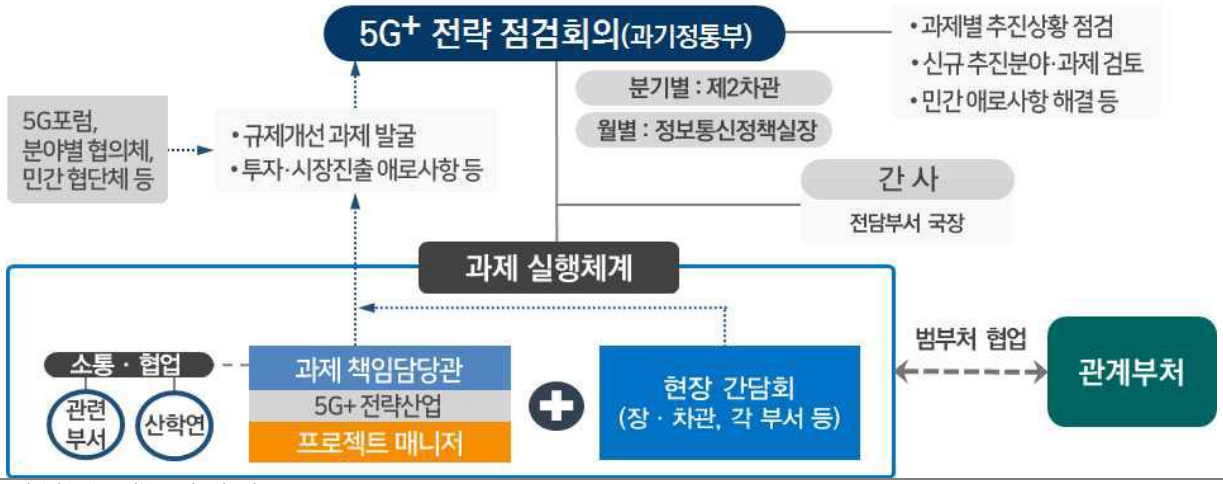
자료: 보도자료, 유진투자증권

도표 14 5G+ 전략산업 핵심 산업 및 서비스



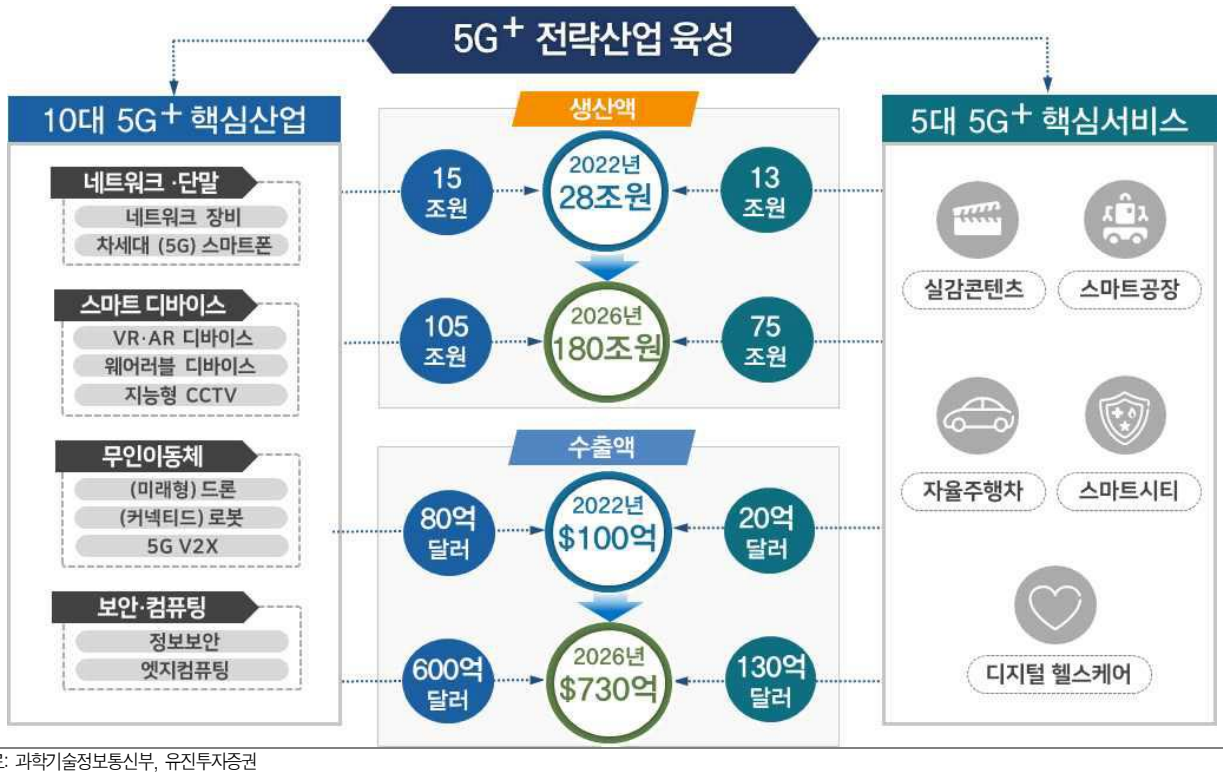
자료: 보도자료, 유진투자증권

도표 15 5G+ 전략 관리 및 실행 체계



자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

도표 16 5G+ 전략산업 육성을 통한 생산, 수출액 기대효과



자료: 과학기술정보통신부, 유진투자증권

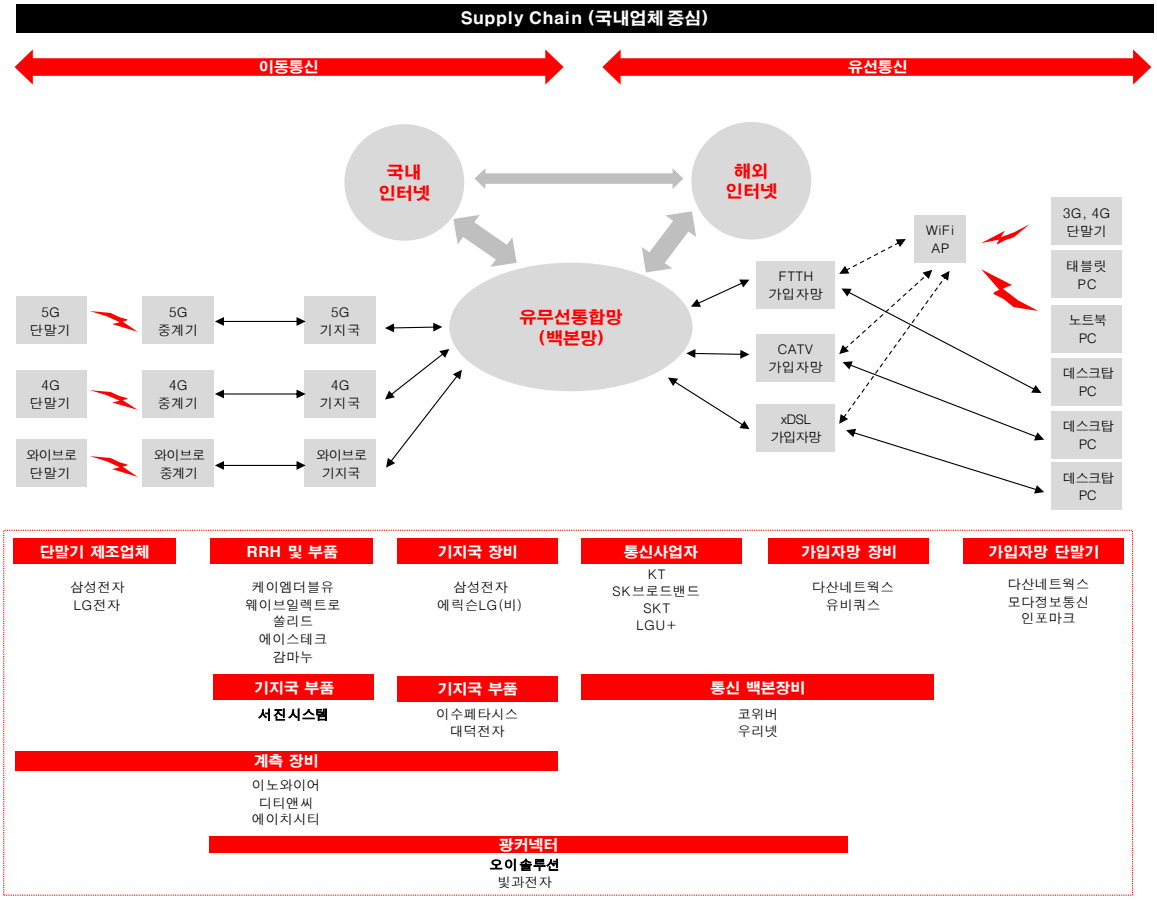
5G 산업 투자전략

도표 17 5G산업 투자전략

단계	5G 망 구축	단말기 보급 및 백본망 보완	5G 서비스 확대
주요서비스	상용 서비스 개시 기지국 단계별 설치	휴대폰 및 스마트기기 출시 백본망 고도화 사업 확대	5G 기반다양한 서비스 5G 기반 플랫폼 확대
수혜산업	통신장비 제조업체 통신부품 제조업체	스마트폰 및 스마트기기 제조업체, 관련 부품 제조업체 네트워크 백본망 관련업체	5G 플랫폼 사업자 부가서비스 사업자
중소형주 수혜종목	**오이솔루션** **서진시스템** **케이엠더블유** **에이스테크** **RFHIC** 다산네트웍스 유비쿼스 쏠리드 이노와이어리스	와이솔 대덕전자 기가레인 다산네트웍스 유비쿼스 쏠리드 이수페타시스	한컴MDS 한글과컴퓨터 더존비즈온 포스코 케어랩스 유비케어 한컴시큐어 라온시큐어 소프트센

자료: 유진투자증권

도표 18 5G 관련업체 Value chain(예상)



자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.06.30 기준)